

## EZB senkt Leitzinsen und lässt Tür für Zinssenkungen offen

Veröffentlichung	Aktuell	Prognose NORD/LB	Vorheriger Wert
Einlagefazilitätensatz	3,50%	3,50%	3,75%
Hauptrefinanzierungssatz	3,65%	3,65%	4,25%
Spitzenrefinanzierungssatz	3,90%	3,90%	4,50%

Quelle: EZB, NORD/LB Macro Research

### Einschätzung

- // Die Europäische Zentralbank hat auf ihrer heutigen Sitzung wie erwartet zum zweiten Mal in diesem Jahr ihre Geldpolitik etwas gelockert. Der maßgebliche Einlagefazilitätensatz wurde um 25 Basispunkte auf nun 3,50% gesenkt, der Hauptrefinanzierungssatz sowie der Spitzenrefinanzierungssatz jeweils sogar um 60 Basispunkte heruntergenommen. Das Statement blieb ansonsten in den wichtigen Passagen weitgehend unverändert.
- // Die Einengung des Leitzins-Korridors geht auf einen Beschluss zum geldpolitischen Handlungsrahmen aus dem März zurück. Entsprechend war die Verringerung der Spreads der übrigen Leitzinsen zum Einlagesatz schon lange bekannt. Diese Maßnahme hat unmittelbar keine nennenswerten Auswirkungen auf die Marktzinsen, ist jedoch eine Vorbereitung für Zeiten mit geringerer Überschussliquidität. Allerdings will die EZB bei der Liquiditätsreduktion offenbar umsichtig vorgehen und hat auch die Wirkung der Rückzahlung gezielter längerfristiger Refinanzierungsgeschäfte im Blick.
- // Die heutige Zinssenkung der EZB ist nach den zuletzt gemeldeten Makrodaten sicher keine Überraschung. So ist die konjunkturelle Dynamik relativ schwach, allen voran in Deutschland. Die Währungshüter sehen aktuell Abwärtsrisiken für die Konjunktur im Euroraum. Die leichte Anpassung der Konjunkturprognose der EZB trägt der schwachen Binnennachfrage sowie der eingetrübten Konjunkturstimulierung Rechnung. Die Inflationsprojektion aus dem Juni wurde hingegen bestätigt, nachdem die Inflationsdaten zuletzt im Bereich der Erwartungen gelegen hatten.
- // Sowohl die Augustdaten zur Inflationsentwicklung als auch die geringere Lohndynamik im zweiten Quartal hatten der EZB vollends grünes Licht für eine zweite Zinssenkung nach der im Juni eingeleiteten Zinswende gegeben. Allerdings mahnen die Daten auch noch zu einer gewissen Vorsicht. So war der Rückgang des Lohnwachstums im zweiten Quartal durch einen Basiseffekt überzeichnet, für das laufende Quartal ist eine leichte Gegenbewegung wahrscheinlich.
- // Auch bei der Inflation kann noch keine Entwarnung gegeben werden. Zum einen dürften Basiseffekte die Inflationsrate zum Jahresende wieder etwas nach oben treiben. Zum anderen ist der binnenwirtschaftliche Preisdruck noch immer zu hoch und erweist sich zudem als sehr hartnäckig, vor allem bei den Dienstleistungspreisen. Vor diesem Hintergrund musste die EZB ihre Projektionen für die Kernrate im September sogar nochmals leicht anheben.
- // Zwar war der heutige Zinsschritt angemessen, es sprechen jedoch weiterhin gute Gründe für einen vorsichtigen Zinskurs, der von Sitzung zu Sitzung auf Basis neuer Wirtschaftsdaten beurteilt wird. Vor allem wegen des derzeit noch hartnäckigen binnenwirtschaftlichen Preisdrucks will der Rat weiterhin keine Forward Guidance geben und legt sich nicht im Voraus auf einen Zinskurs fest. Aufgrund der hohen Unsicherheit über den weiteren Inflationspfad hatten die Falken im Rat zuletzt für vorsichtige Zinsschritte plädiert. Die Tür für weitere Zinssenkungen bleibt offen, wir rechnen aber nicht mit einer Beschleunigung des Lockerungskurses, sondern mit einem Anpassungstempo von einer Zinssenkung je Quartal.

### Fazit

- // Die EZB hat heute erwartungsgemäß ihre Leitzinsen zum zweiten Mal gesenkt, nachdem sie im Juni die Zinswende eingeleitet hatte. Der maßgebliche Einlagesatz wurde um 25 Basispunkte auf 3,50% gesenkt. Zusätzlich hat sie die im März beschlossene strukturelle Anpassung des Zinskorridors vollzogen. Die geldpolitische Lockerung ist angesichts schwacher Konjunkturdaten und einer zuletzt rückläufigen Inflations- und Lohndynamik angemessen. Die Tür für weitere Zinssenkungen bleibt offen, zugleich verbleiben jedoch Risiken, vor allem bei der Binneninflation. Dies spricht für eine Beibehaltung des vorsichtigen Zinspfades von einer Zinssenkung je Quartal. Je näher der Einlagesatz im kommenden Jahr dem neutralen Niveau kommt, desto kontroverser dürften die Diskussionen im EZB-Rat über das Potenzial für weitere Zinssenkungen werden.

### Analyst

Christian Lips  
 Chefvolkswirt  
 +49 172 735 1531  
 christian.lips@nordlb.de

## Wichtige Hinweise:

Dieses Informationsschreiben (nachfolgend als „Information“ bezeichnet) ist von der **NORDDEUTSCHEN LANDESBANK GIROZENTRALE („NORD/LB“)** erstellt worden. Die für die **NORD/LB** zuständigen Aufsichtsbehörden sind die **Europäische Zentralbank („EZB“)**, **Sonnemannstraße 20, D-60314 Frankfurt am Main**, und die **Bundesanstalt für Finanzdienstleistungsaufsicht („BaFin“)**, **Graurheindorfer Str. 108, D-53117 Bonn** und **Marie-Curie-Str. 24-28, D-60439 Frankfurt am Main**. Sofern Ihnen diese Information durch Ihre Sparkasse überreicht worden ist, unterliegt auch diese Sparkasse der Aufsicht der BaFin und ggf. auch der EZB. Eine Überprüfung oder Billigung dieser Präsentation oder der hierin beschriebenen Produkte oder Dienstleistungen durch die zuständige Aufsichtsbehörde ist grundsätzlich nicht erfolgt.

Diese Information richtet sich ausschließlich an Empfänger in Deutschland (nachfolgend als „relevante Personen“ oder „Empfänger“ bezeichnet). Die Inhalte dieser Information werden den Empfängern auf streng vertraulicher Basis gewährt und die Empfänger erklären mit der Entgegennahme dieser Information ihr Einverständnis, diese nicht ohne die vorherige schriftliche Zustimmung der NORD/LB an Dritte weiterzugeben, zu kopieren und/oder zu reproduzieren. Andere Personen als die relevanten Personen dürfen nicht auf die Angaben in dieser Information vertrauen. Insbesondere darf weder diese Information noch eine Kopie hiervon nach Japan oder in die Vereinigten Staaten von Amerika oder in ihre Territorien oder Besitztümer gebracht oder übertragen oder an Mitarbeitende oder an verbundene Gesellschaften in diesen Rechtsordnungen ansässiger Empfänger verteilt werden.

Bei dieser Information handelt es sich nicht um eine Anlageempfehlung/Anlagestrategieempfehlung, sondern um eine lediglich Ihrer allgemeinen Information dienende Kundeninformation. Aus diesem Grund ist diese Information nicht unter Berücksichtigung aller besonderen gesetzlichen Anforderungen an die Gewährleistung der Unvoreingenommenheit von Anlageempfehlungen/Anlagestrategieempfehlungen erstellt worden. Ebenso wenig unterliegt diese Information dem Verbot des Handels vor der Veröffentlichung, wie dies für Anlageempfehlungen/Anlagestrategieempfehlungen gilt.

Die hierin enthaltenen Informationen wurden ausschließlich zu Informationszwecken erstellt und werden ausschließlich zu Informationszwecken bereitgestellt. Es ist nicht beabsichtigt, dass diese Information einen Anreiz für Investitionstätigkeiten darstellt. Sie wird für die persönliche Information des Empfängers mit dem ausdrücklichen, durch den Empfänger anerkannten Verständnis bereitgestellt, dass sie kein direktes oder indirektes Angebot, keine Empfehlung, keine Aufforderung zum Kauf, Halten oder Verkauf sowie keine Aufforderung zur Zeichnung oder zum Erwerb von Wertpapieren oder anderen Finanzinstrumenten und keine Maßnahme, durch die Finanzinstrumente angeboten oder verkauft werden könnten, darstellt.

Alle hierin enthaltenen tatsächlichen Angaben, Informationen und getroffenen Aussagen sind Quellen entnommen, die von der NORD/LB für zuverlässig erachtet wurden. Für die Erstellung dieser Information nutzen wir emittentenspezifisch jeweils Finanzdatenanbieter, eigene Schätzungen, Unternehmensangaben und öffentlich zugängliche Medien. Da insoweit allerdings keine neutrale Überprüfung dieser Quellen vorgenommen wird, kann die NORD/LB keine Gewähr oder Verantwortung für die Richtigkeit und Vollständigkeit der hierin enthaltenen Informationen übernehmen. Die aufgrund dieser Quellen in der vorstehenden Information geäußerten Meinungen und Prognosen stellen unverbindliche Werturteile der Mitarbeitenden der NORD/LB dar. Veränderungen der Prämissen können einen erheblichen Einfluss auf die dargestellten Entwicklungen haben. Weder die NORD/LB, noch ihre Organe oder Mitarbeitende können für die Richtigkeit, Angemessenheit und Vollständigkeit der Informationen oder für einen Renditeverlust, indirekte Schäden, Folge- oder sonstige Schäden, die Personen entstehen, die auf die Informationen, Aussagen oder Meinungen in dieser Information vertrauen (unabhängig davon, ob diese Verluste durch Fahrlässigkeit dieser Personen oder auf andere Weise entstanden sind), die Gewähr, Verantwortung oder Haftung übernehmen.

Frühere Wertentwicklungen sind kein verlässlicher Indikator für künftige Wertentwicklungen. Währungskurse, Kursschwankungen der Finanzinstrumente und ähnliche Faktoren können den Wert, Preis und die Rendite der in dieser Information in Bezug genommenen Finanzinstrumente oder darauf bezogener Instrumente negativ beeinflussen. Im Zusammenhang mit Wertpapieren (Kauf, Verkauf, Verwahrung) fallen Gebühren und Provisionen an, welche die Rendite des Investments mindern. Die Bewertung aufgrund der historischen Wertentwicklung eines Wertpapiers oder Finanzinstruments lässt sich nicht zwingend auf dessen zukünftige Entwicklung übertragen.

Diese Information stellt keine Anlage-, Rechts-, Bilanzierungs- oder Steuerberatung sowie keine Zusicherung dar, dass ein Investment oder eine Strategie für die individuellen Verhältnisse des Empfängers geeignet oder angemessen ist, und kein Teil dieser Information stellt eine persönliche Empfehlung an einen Empfänger der Information dar. Auf die in dieser Information Bezug genommenen Wertpapiere oder sonstigen Finanzinstrumente sind möglicherweise nicht für die persönlichen Anlagestrategien und -ziele, die finanzielle Situation oder individuellen Bedürfnisse des Empfängers geeignet.

Ebenso wenig handelt es sich bei dieser Information im Ganzen oder in Teilen um einen Verkaufs- oder anderweitigen Prospekt. Dementsprechend stellen die in dieser Information enthaltenen Informationen lediglich eine Übersicht dar und dienen nicht als Grundlage einer möglichen Kauf- oder Verkaufsentscheidung eines Investors. Eine vollständige Beschreibung der Einzelheiten von Finanzinstrumenten oder Geschäften, die im Zusammenhang mit dem Gegenstand dieser Information stehen könnten, ist der jeweiligen (Finanzierungs-) Dokumentation zu entnehmen. Soweit es sich bei den in dieser Information dargestellten Finanzinstrumenten um prospektpflichtige eigene Emissionen der NORD/LB handelt, sind allein verbindlich die für das konkrete Finanzinstrument geltenden Anleihebedingungen sowie der jeweilig veröffentlichte Prospekt der NORD/LB, die insgesamt unter [www.nordlb.de](http://www.nordlb.de) heruntergeladen werden können und die bei der NORD/LB, Friedrichswall 10, 30159 Hannover kostenlos erhältlich sind. Eine eventuelle Anlageentscheidung sollte in jedem Fall nur auf Grundlage dieser (Finanzierungs-) Dokumentation getroffen werden. Diese Information ersetzt nicht die persönliche Beratung. Jeder Empfänger sollte, bevor er eine Anlageentscheidung trifft, im Hinblick auf die Angemessenheit von Investitionen in Finanzinstrumente oder Anlagestrategien, die Gegenstand dieser Information sind, sowie für weitere und aktuellere Informationen im Hinblick auf bestimmte Anlagemöglichkeiten sowie für eine individuelle Anlageberatung einen unabhängigen Anlageberater konsultieren.

Jedes in dieser Information in Bezug genommene Finanzinstrument kann ein hohes Risiko einschließlich des Kapital-, Zins-, Index-, Währungs- und Kreditrisikos, politischer Risiken, Zeitwert-, Rohstoff- und Marktrisiken aufweisen. Die Finanzinstrumente können einen plötzlichen und großen Wertverlust bis hin zum Totalverlust des Investments erfahren. Jede Transaktion sollte nur aufgrund einer eigenen Beurteilung der individuellen finanziellen Situation, der Angemessenheit und der Risiken des Investments erfolgen.

Die in dieser Information enthaltenen Angaben ersetzen alle vorherigen Versionen einer entsprechenden Information und beziehen sich ausschließlich auf den Zeitpunkt der Erstellung der Information. Zukünftige Versionen dieser Information ersetzen die vorliegende Fassung. Eine Verpflichtung der NORD/LB, die Angaben in dieser Information zu aktualisieren und/oder in regelmäßigen Abständen zu überprüfen, besteht nicht. Eine Garantie für die Aktualität und fortgeltende Richtigkeit kann daher nicht gegeben werden. Mit der Verwendung dieser Information erkennt der Empfänger die obigen Bedingungen an.

Die NORD/LB gehört dem Sicherungssystem der Deutschen Sparkassen-Finanzgruppe an. Weitere Informationen erhält der Empfänger unter Nr. 28 der Allgemeinen Geschäftsbedingungen der NORD/LB oder unter [www.dsgv.de/sicherungssystem](http://www.dsgv.de/sicherungssystem).

**Redaktionsschluss und letzte Aktualisierung aller Marktdaten:  
12. September 2024, 15:44 Uhr**

Für die in unseren Studien verwendeten sprachlichen Formulierungen verweisen wir auf die Erklärung zur gendersensiblen Sprache auf [www.nordlb.de/impressum](http://www.nordlb.de/impressum).